

**ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI YANG
DIUKUR DENGAN METODE EVA PADA
PT. UNGGUL INDAH CAHYA Tbk**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Jurusan Akuntansi**



Diajukan oleh :

**Tabita Mina Sari
0613010124/FE/EA**

Kepada

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
JAWA TIMUR
2010**

SKRIPSI

**ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI YANG
DIUKUR DENGAN METODE EVA PADA
PT. UNGGUL INDAH CAHYA Tbk**

Yang Diajukan

**Tabita Mina Sari
0613010124/FE/EA**

Disetujui untuk Ujian Lisan oleh :

Pembimbing Utama

Rina Mustika, SE. MMA

Tanggal :

**Mengetahui
Pembantu Dekan I Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur**

**Drs. Ec. Saiful Anwar, MSi
NIP. 030 194 437**

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kepada Tuhan YME yang telah melimpahkan rahmat, hidayah, dan karuniaNya yang tak terhingga sehingga saya berkesempatan menimba ilmu hingga jenjang Perguruan Tinggi. Berkat rahmatNya pula memungkinkan saya untuk menyelesaikan skripsi dengan judul **“ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI YANG DIUKUR DENGAN METODE EVA PADA PT. UNGGUL INDAH CAHAYA Tbk.”**

Sebagaimana diketahui bahwa penulisan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk dapat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE). Walaupun dalam penulisan skripsi ini penulis telah mencurahkan segenap kemampuan yang dimiliki, tetapi penulis yakin tanpa adanya saran dan bantuan maupun dorongan dari beberapa pihak maka skripsi ini tidak akan mungkin dapat tersusun sebagaimana mestinya.

Pada kesempatan ini, penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebanyak-banyaknya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Teguh Soedarto, MP selaku Rektor Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
2. Bapak. Dr. Dhani Ichsanuddin Nur, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur Surabaya.
3. Bapak. Drs. Ec. Saiful Anwar, MSi selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur Surabaya
4. Ibu Dr. Sri Trisnaningsih, MSi selaku Ketua Progdi Akuntansi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.

5. Ibu Rina Mustika, SE. MMA selaku Dosen Pembimbing dan Dosen Wali yang dengan kesabaran dan kerelaan telah membimbing dan memberi petunjuk yang sangat berguna sehingga terselesaikannya skripsi ini.
6. Kedua orang tua yang telah memberikan doa, kasih sayang, dukungan dan bantuannya secara moril maupun materiil yang telah diberikan selama ini sehingga mampu mengantarkan penulis menyelesaikan studinya.
7. Keluarga, Sahabat-sahabat yang telah memberikan semangat dalam menyelesaikan penyusunan skripsi.
8. Para Dosen yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan kepada penulis selama menjadi mahasiswa di Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan didalam penulisan skripsi ini, oleh karenanya penulis senantiasa mengharapakan kritik dan saran bagi perbaikan di masa mendatang. Besar harapan penulis, semoga skripsi ini memberikan manfaat bagi pembaca.

Surabaya, Juni 2010

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul.....	i
Usulan Penelitian.....	ii
Kata Pengantar.....	iii
Abstraksi.....	v
Daftar Isi.....	vi
Daftar Tabel.....	ix
Daftar Gambar.....	x
Daftar Lampiran.....	xi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	7
1.3. Tujuan Penelitian.....	7
1.4. Manfaat Penelitian.....	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Hasil Penelitian Terdahulu.....	9
2.2. Landasan Teori.....	14
2.2.1. Pengertian kinerja.....	14
2.2.1.1. Tujuan Pengukuran Kinerja.....	16
2.2.1.2. Alat Pengukur Kinerja Keuangan.....	17
2.2.2. Pengertian Akuisisi.....	18
2.2.2.1. Motivasi dan Tujuan Melakukan Akuisisi.....	19
2.2.2.2. Konsep Nilai Akuisisi.....	23
2.2.2.3. Motif Akuisisi.....	25

2.2.2.4. Alasan Akuisisi.....	28
2.2.2.5. Manfaat Akuisisi.....	30
2.2.2.6. Bentuk-Bentuk Akuisisi.....	32
2.2.2.7. Faktor-faktor Keberhasilan Akuisisi.....	35
2.2.3. Pengertian EVA.....	36
2.2.3.1. Kelebihan EVA.....	38
2.2.3.2. Kelemahan EVA.....	39
2.2.3.3. Manfaat EVA.....	40
2.2.3.4. Langkah-langkah menghitung EVA.....	41
2.3. Kerangka Pikir.....	45
2.3.1. Hubungan Antara Akuisisi dengan Kinerja Keuangan.....	45
2.4. Hipotesis Penelitian.....	47

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	48
3.2. Teknik Penentuan Sampel.....	49
3.2.1. Populasi.....	49
3.2.2. Sampel.....	50
3.3. Teknik Pengumpulan Data.....	50
3.3.1. Jenis Data.....	50
3.3.2. Sumber Data.....	51
3.3.3. Pengumpulan Data.....	51
3.4. Teknik Analisis dan Uji Hipotesis.....	51
3.4.1. Teknik Analisis Data.....	51
3.4.1.1. Uji Normalitas.....	52
3.4.2. Uji Hipotesis.....	52

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Objek Penelitian.....	54
4.1.1. Sejarah Pasar Modal di Indonesia.....	54
4.1.1.1. Sejarah PT. Bursa efek Indonesia (BEI).....	57
4.1.2. PT. Unggul Indah Cahaya Tbk.....	59
4.1.2.1. Visi dan Misi Perusahaan.....	60
4.2. Deskripsi Hasil Penelitian.....	61
4.2.1 Analisis Perhitungan EVA Sebelum dan Sesudah Akuisisi.....	62
4.3. Teknik Analisis Data.....	67
4.3.1. Uji Normalitas.....	67
4.4. Uji Hipotesis.....	68
4.5. Pembahasan.....	69
4.5.1. Perbedaan Hasil Penelitian Sekarang Dengan Penelitian Terdahulu.....	71
4.5.2. Keterbatasan Penelitian.....	72

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan.....	73
5.2. Saran.....	73

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4 Hasil Perhitungan Biaya Modal Hutang.....	62
Tabel 5 Hasil Perhitungan Biaya Modal Saham.....	63
Tabel 6 Hasil Perhitungan Komposisi Modal Hutang.....	64
Tabel 7 Hasil Perhitungan Komposisi Modal Saham.....	64
Tabel 8 Hasil Perhitungan Biaya Modal Rata-rata tertimbang (WACC).....	65
Tabel 9 Hasil Perhitungan EVA (<i>Economic Value Added</i>).....	66
Tabel 10 Hasil Uji Normalitas.....	68
Tabel 11 Hasil Uji <i>PAIRED SAMPLE t TEST</i>	68
Tabel 12 Rangkuman Penelitian Ssekarang Dengan Penelitian Dahulu.....	71

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Grafik Tingkat Profitabilitas.....	4
Gambar 2.1 Bagan Kerangka Pikir.....	46

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Perhitungan EVA (*Economic Value Added*)
- Lampiran 2 Input Data EVA (*Economic Value Added*)
- Lampiran 3 Hasil Uji Normalitas
- Lampiran 4 Hasil Uji *PAIRED SAMPLE t TEST*

**ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI YANG
DIUKUR DENGAN METODE EVA PADA
PT. UNGGUL INDAH CAHYA Tbk**

Oleh:

TABITA MINA SARI

Abstrak

Akuisisi merupakan salah satu kegiatan yang dilakukan perusahaan – perusahaan untuk mencapai sasaran strategis dan sasaran financial tertentu. Tujuan utama dari akuisisi adalah sinergi. Sinergi merupakan suatu keadaan yang menggambarkan nilai dari perusahaan yang bergabung lebih besar dari nilai perusahaan yang belum digabung. Judul yang diambil dari penelitian ini adalah “ Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Yang Diukur Dengan Metode *Economic Value Added*”.

Teknik pengumpulan data berdasarkan *purposive sampling*, data yang digunakan adalah data sekunder dengan sampel data sebanyak tiga tahun sebelum akuisisi (tahun 2002 – tahun 2004) dan tiga tahun sesudah akuisisi (tahun 2006 – 2008). Data yang diperoleh diolah dengan metode *Economic Value Added*, sedangkan uji hipotesis menggunakan uji t.

Hipotesis yang menyatakan “diduga terdapat perbedaan perubahan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi yang diukur dengan metode *Economic Value Added* (EVA)”, pada PT. UNGGUL INDAH CAHYA Tbk, telah teruji dan tidak terbukti perbedaannya hal ini dapat diketahui bahwa nilai $t_{hitung} -1.373$ taraf signifikan 0,303 maka H_0 diterima dengan kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi yang diukur dengan metode *Economic Value Added* (EVA).

Kata kunci : Akuisisi, Sinergi, *Economic Value Added*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Harapan logis dari setiap perusahaan adalah kontinuitas usaha atau *going concern*. Hal ini juga berarti setiap perusahaan didirikan dengan tujuan untuk hidup dalam jangka waktu panjang. Dalam usaha menjalankan konsep tersebut bagi kelangsungan hidupnya perusahaan harus mampu bertahan menghadapi tuntutan dan perubahan dalam lingkungan bisnis yang dipilih.

Di dunia saat ini mulai marak akuisisi internal melanda perusahaan - perusahaan publik di negeri ini. Pola ini dianggap sebagai cara untuk memperbaiki kinerja keuangan sekaligus mengamankan investasi. Alasannya dilakukan akuisisi internal adalah karena langsung dapat menghasilkan keuntungan ketimbang harus mendirikan perusahaan baru, disamping itu akuisisi ini juga telah berhasil meningkatkan efisiensi perusahaan, dengan mencakup semua dalam satu manajemen dan jelaslah bahwa tujuan melakukan akuisisi internal itu adalah memperbaiki kinerja keuangan perusahaan. Selain itu menurut Payamta (2004 : 266) alasan perusahaan melakukan Merger dan Akuisisi adalah untuk memperoleh sinergi, strategik *opportunities* dan meningkatkan efektivitas.

Pada umumnya tujuan dilakukannya Merger dan Akuisisi adalah mendapatkan sinergi atau nilai tambah. Keputusan untuk Merger dan Akuisisi bukan sekedar menjadikan dua ditambah dua menjadi empat tetapi Merger dan Akuisisi harus menjadikan dua menjadi lima. Nilai tambah yang dimaksud tersebut lebih bersifat jangka panjang dibanding nilai tambah yang hanya bersifat sementara saja. Oleh karena itu, ada tidaknya sinergi suatu Merger dan Akuisisi tidak bisa dilihat beberapa saat setelah Merger dan Akuisisi terjadi, tetapi diperlukan waktu yang relatif panjang. Sinergi yang terjadi sebagai akibat penggabungan usaha biasa berupa turunnya biaya rata – rata per unit karena naiknya skala ekonomi, maupun sinergi keuangan yang berupa kenaikan modal.

Banyak cara yang dilakukan oleh perusahaan agar dapat memenangkan persaingan, salah satunya adalah melalui pengembangan usaha dengan tujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Pengembangan usaha melalui pemilihan beberapa macam bisnis inti maupun konsentrasi pada satu atau dua bisnis biasanya dilakukan dengan alasan untuk memperoleh keuntungan melalui sinergi yaitu peningkatan kinerja dari gabungan dua perusahaan melebihi jika dua perusahaan itu bekerja sendiri – sendiri. Pengembangan usaha tersebut dapat dilakukan dengan cara mengembangkan atau membangun sendiri masing – masing bisnis maupun dengan cara mengambil alih (akuisisi) perusahaan lain.

Pada penelitian Isnani dan Iswati, meneliti pengaruh merger terhadap kinerja keuangann: analisis *economic value added* (EVA) pada Bank Lippo yang dilakukan pada tahun 1987 – 1991.

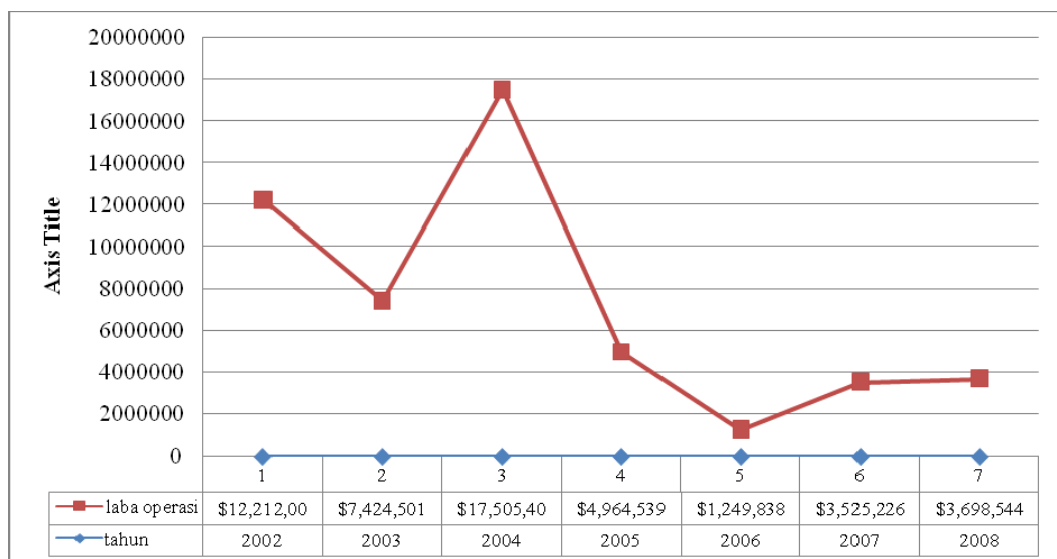
Hasil penelitian menunjukkan kinerja keuangan Bank Lippo sesudah merger ternyata kurang baik dibandingkan dengan sebelum merger, ini bisa dilihat dari nilai EVA yang negatif, namun penurunan pada tahun 1991 semakin mengecil, sehingga ada harapan pada tahun – tahun berikutnya Bank Lippo dapat meningkatkan kinerjanya, memiliki EVA positif (Majalah Ekonomi, 2001 : 198).

Di Indonesia karena didorong semakin besarnya pasar modal transaksi merger dan akuisisi semakin banyak dilakukan. Pada bulan juli 1995, PT. Indofood sukses makmur yaitu produsen mie instant telah mengakuisisi saham PT. Bogasari dengan nilai Rp. 1,86 triliun. Kasus ini merupakan kasus internal yang terjadi dalam grup salim, alasan Indofood mengakuisisi Bogasari adalah agar pasokan terigu bagi Indofood tetap terjaga. Mungkin alasan tersebut dianggap sebagai monopoli para pemegang saham mayoritas yaitu untuk mendapat uang sebanyak-banyaknya demi kepentingan sendiri. Selain mengakuisisi Bogasari PT. Indofood juga melakukan akuisisi terhadap PT. Asia Food yaitu perusahaan bahan makanan. PT. Indofood mengakuisisi PT. Asia Food disebabkan karena adanya persaingan sejenis, persaingan tersebut muncul dari PT. Wings Food yang meluncurkan produknya mie sedap. Sejak hadirnya mie sedap para petinggi Indofood tidak dapat tidur dengan nyenyak, mereka dituntut untuk memperbaiki kinerja perusahaannya agar tidak kalah bersaing dengan mie sedap, karena mie sedap merupakan produk yang relatif baru mampu menggait pangsa pasar mie instant sebesar 15% - 20%, padahal Indofood sang pemimpin pasar adalah

penguasa yang sangat dominan dan bertahan selama puluhan tahun diposisinya (Swasembada, 2006).

Dalam melakukan akuisisi terhadap perusahaan lain, maka yang perlu diperhatikan adalah dengan adanya akuisisi tersebut perusahaan – perusahaan akuisitor mendapatkan keuntungan, begitu juga halnya dengan perusahaan yang diakuisisi. PT. Unggul Indah Cahya Tbk merupakan salah satu perusahaan yang bergerak di bidang Kimia telah melakukan akuisisi terhadap PT. Wiranusa Grahatama (WG) yang dilakukan pada tahun 2005.

Grafik 1.1. Tingkat Profitabilitas



Sumber : Data diolah dari BEI laporan keuangan tahun 2002 - 2008

Alasan PT. Unggul Indah Cahya Tbk mengakuisisi PT. Wiranusa Grahatama (WG) adalah ingin memperoleh memperoleh laba yang tinggi dari sebelumnya. Laba dari PT. Unggul Indah Cahya Tbk sebelum mengakuisisi PT. Wiranusa Grahatama (WG) adalah \$ 17.505.401 tetapi setelah PT. Unggul Indah Cahya Tbk melakukan akuisisi, laba yang diperoleh justru turun \$. 1.249.838,

hal ini memang bukan hasil yang diinginkan oleh PT. Unggul Indah Cahya Tbk tetapi mungkin ini adalah masa adaptasi dimana perusahaan tersebut melakukan akuisisi (laporan keuangan Unggul Indah Cahya Tbk).

Akuisisi pada umumnya menyangkut jumlah pengeluaran modal yang relatif besar. Modal suatu perusahaan dibiayai melalui hutang dan modal sendiri. Hal ini berarti investasi akan mempertaruhkan kepentingan dan harapan pemegang saham dan kreditur. Meskipun akuisisi mempertaruhkan kepentingan dengan tujuan mencapai sinergi pada kenyataannya tidak semua akuisisi berdampak positif baik bagi pengakuisisi maupun perusahaan yang diakuisisi. Kemungkinan yang terjadi adalah hilangnya uang pemegang saham pengakuisisi karena akuisisi tidak dapat mengembalikan biaya modal yang dikeluarkan. Bagi perusahaan yang diakuisisi, kerugian mungkin timbul karena akuisisi tidak meningkatkan kinerja perusahaan.

Pengambilan keputusan akuisisi daripada alternatif lainnya (misalnya membangun sendiri) tentunya akan melewati pertimbangan yang matang dan keputusan akuisisi pasti mengandung harapan untuk saling menguntungkan dalam arti akan terjadi peningkatan kinerja setelah diakuisisi. Karenanya kinerja perusahaan perlu dinilai untuk mengetahui peningkatan atau kemunduran yang telah terjadi. Untuk selanjutnya dapat menjadi masukan bagi pengambilan keputusan yang dipandang perlu. Oleh karena itu diperlukan alat untuk mengukur kinerja perusahaan, terutama yang mempertimbangkan harapan pemegang saham kreditur.

Menurut Agnes Sawir (2005 : 48), EVA (*Economic Value Added*) adalah salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan. EVA merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai dari suatu investasi. EVA yang positif menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen keuangan memaksimalkan nilai perusahaan.

Pengukuran kinerja perusahaan dengan menggunakan *Economic Value Added* (EVA) ini menyajikan suatu ukuran yang tepat untuk menjalankan *stockholders satisfaction concepts* yakni memperhatikan kepentingan dalam memperoleh laba, suatu perusahaan harus secara adil mempertimbangkan harapan setiap *Capital Providers* yaitu kreditur dan pemegang saham.

EVA positif menunjukkan tingkat kompensasi yang lebih tinggi dari tingkat biaya modal. Ini menunjukan bahwa manajemen telah berhasil menciptakan peningkatan kekayaan (*create value*) bagi perusahaan atau pemilik modal. Kondisi EVA negative menunjukkan keadaan yang sebaliknya.

Menurut Mardhatillah (2007 : 63), *Economic Value Added* saat ini telah diterima sebagai suatu pendekatan untuk menghitung kinerja keuangan suatu perusahaan. EVA juga sangat berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan *shareholder*. Karena itu nilai EVA suatu perusahaan atau banyak perusahaan dapat dianggap sebagai perusahaan atau banyak perusahaan dapat dianggap sebagai informasi keuangan yang penting bagi investor maupun calon investor pasar modal.

Value Added (EVA) selain sebagai alat ukur *performance* sebuah perusahaan, EVA juga dapat digunakan sebagai basis atau dasar didalam pemberian bonus bagi karyawan – karyawan yang ada pada divisi dan yang memiliki tingkat nilai EVA yang positif (Nilawati, 2004 : 151). EVA mencoba untuk mengukur tambahan nilai yang dihasilkan oleh sebuah firma dengan mengambil ke dalam *Account Cost of Capital*.

Berdasarkan hal tersebut diatas, maka peneliti mengambil judul “Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Yang Diukur Dengan Metode EVA Pada PT. Unggul Indah Cahya Tbk”.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dapat dibuat rumusan masalah “Apakah Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan PT. Unggul Indah Cahya Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi yang Diukur dengan Metode EVA”.

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah membuktikan secara empiris Adanya Perbedaan Perubahan Kinerja Keuangan PT. Unggul Indah Cahya Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi yang Diukur dengan Metode EVA.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Peneliti

Memperoleh gambaran mengenai masalah yang dihadapi perusahaan dan menambah pengetahuan mengenai konsep EVA.

2. Bagi Perusahaan

- a. Mengukur perubahan kinerja keuangan perusahaan dengan metode EVA.
- b. Memberikan masukan sebagai bahan pertimbangan yang dapat digunakan untuk menentukan langkah dan strategi perusahaan selanjutnya.

3. Bagi Pihak Lain

Berguna untuk referensi bagi pihak – pihak yang ingin mengenal lebih dalam tentang pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis EVA.